Consubond 162

Fideicomiso Financiero

Informe Preliminar

Índice

	pág.
Calificaciones Preliminares	1
Resumen de la transacción	1
Factores relevantes de la calificación	1
Evaluación	2
Descripción de la estructura	5
Antecedentes	8
Anexo A: Originación y administración	10
Anexo B Descripción de la transacción	11
Anexo C: Dictamen de calificación	12

Calificaciones Preliminares

Clase	Monto por hasta VN	Vencimiento Final	Calificación	Subordinación	Perspectiva
VDFA	$ 353.886.492	Abr/2022	AAAsf(arg)	23,18%	Estable
VDFB	$ 81.425.211	Abr/2022	A-sf(arg)	5,50%	Estable
CP	$ 191.036.071	Abr/2023	CCsf(arg)	-35,97%	No aplica
Total	**$ 626.347.774**				

VDFA: Valores de Deuda Fiduciaria Clase A – VDFB: Valores de Deuda Fiduciaria Clase B – CP: Certificados de Participación.
Las calificaciones preliminares no reflejan las calificaciones finales y se basan en información provista por el originador a Marzo de 2020. Estas calificaciones son provisorias y están sujetas a la documentación definitiva al cierre de la operación. Las calificaciones no son una recomendación o sugerencia, directa o indirecta, para comprar, vender o adquirir algún título valor. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Resumen de la transacción

Frávega S.A.C.I. e I. (el fiduciante) cederá al Banco de Valores S.A. (el fiduciario) una cartera de créditos personales en pesos por un valor fideicomitido a la fecha de corte (01.03.2020; 01.04.2020) de hasta $ 626.347.774. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. La estructura de pagos de los títulos será totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos.

Factores relevantes de la calificación

Elevado estrés que soportan los instrumentos: los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 53,35% y los VDFB de hasta el 42,04%, sin afectar su capacidad de repago. Las calificaciones asignadas a los títulos son consistentes con los escenarios de estrés que soportan los títulos versus las pérdidas estimadas en el escenario base.

Importantes mejoras crediticias: buen nivel de subordinación real del 23,18% para los VDFA y del 5,50% para los VDFB una estructura de pagos totalmente secuencial, buen diferencial de tasas dado por el rendimiento de la cartera y el interés que devengarán los títulos, fondo de liquidez y adecuados criterios de elegibilidad de los créditos a securitizar.

Cobranzas acumuladas: al 22.05.2020, el fideicomiso posee cobranzas por $86,9 millones que representan un 24,56% del VDFA y un 18,87% del capital cedido.

Capacidad de administración de la cartera: Banco Sáenz S.A. demuestra una adecuada capacidad de administración de la cartera de acuerdo con los estándares de la industria. La entidad está calificada en la categoría 'A3(arg)' de endeudamiento de corto plazo y en la categoría 'BBB(arg)'/Negativa de Endeudamiento de Largo Plazo, ambas calificaciones asignadas por FIX.

Experiencia y muy buen desempeño del fiduciario: Banco de Valores S.A. posee una amplia experiencia y un muy buen desempeño como fiduciario de securitizaciones de préstamos de consumo y personales. La entidad se encuentra calificada en 'A1+(arg)' para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Sensibilidad de la calificación

Las calificaciones pueden ser afectadas negativamente en caso que la pérdida sea superior a la estimada o por el deterioro de las operaciones del administrador. Esto será evaluado conjuntamente con la evolución de las mejoras crediticias.

Analista Principal
Diego Estrada
Director Asociado
+54 11 5235-8126
diego.estrada@fixscr.com

Analista Secundario
Carlos García Girón
Director Asociado
+54 11 5235-8114
carlos.garcia@fixscr.com

Responsable del sector
Mauro Chiarini
Senior Director
+54 11 5235-8140
mauro.chiarini@fixscr.com

Evaluación

Riesgo Crediticio

Modelo, aplicación de metodología e información: el análisis de la emisión se realizó bajo la Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com).

Al flujo teórico de fondos de capital e intereses nominal (sin descontar) de los créditos a ceder se le aplicó unas curvas de incobrabilidad y precancelaciones base. Adicionalmente, se consideraron el flujo de intereses punitorios y los gastos e impuestos que deba afrontar el fideicomiso durante su vida. El flujo de caja mensual resultante fue distribuido entre los valores fiduciarios de acuerdo a sus términos y condiciones. Se modelizó distintos escenarios de tasa de interés de los VDF. Para las calificaciones de los VDF, no se consideraron posibles recuperos sobre los créditos morosos de la cartera.

Para determinar las curvas de incobrabilidad y prencancelaciones base se analizó el desempeño de las originaciones mensuales (camadas o vintage) de la cartera de créditos personales en pesos de Frávega SACI e.I y Banco Sáenz S.A. desde enero de 2002 hasta marzo de 2020, así como cambios en las políticas de originación y cobranzas de las compañías. Asimismo, se consideró el desempeño de las series anteriores de los fideicomisos emitidos. La información fue provista por Banco Sáenz, en el caso de las originaciones, y por el Banco de Valores, en el caso de las anteriores series. Esta información ha sido procesada y posteriormente analizada por la calificadora.

Análisis de sensibilidad: se ha sensibilizado el flujo de fondos teórico sin descontar de los créditos a ceder con el fin de evaluar el estrés que soportan los valores fiduciarios versus las pérdidas estimadas en el escenario base. Las principales variables son: incobrabilidad y prepagos base, gastos e impuestos del fideicomiso y tasa de interés de los VDF. El estrés sobre el flujo de fondos de la cartera se realizó asumiendo que los VDF pagarán durante toda su vigencia sus respectivos niveles máximos de tasa de interés variable.

Bajo estos supuestos, los VDFA soportan una pérdida del flujo de fondos teórico de los créditos de hasta el 53,35% y los VDFB de hasta el 42,04% sin que se vea afectada su capacidad de repago. Los niveles de estrés aplicados y las mejoras crediticias de los VDF son consistentes con las calificaciones asignadas. Los CP afrontan todos los riesgos dado que se encuentran totalmente subordinados y los flujos que perciban están expuestos a la evolución del contexto económico, niveles de mora y precancelaciones, gastos e impuestos aplicados al fideicomiso.

Análisis de los activos: el principal riesgo crediticio de los VDF reside en la calidad de los créditos fideicomitidos (niveles de morosidad y precancelaciones de los préstamos). Para determinar la calidad de la cartera securitizada se consideró el desempeño de la cartera de Frávega SACI e I.

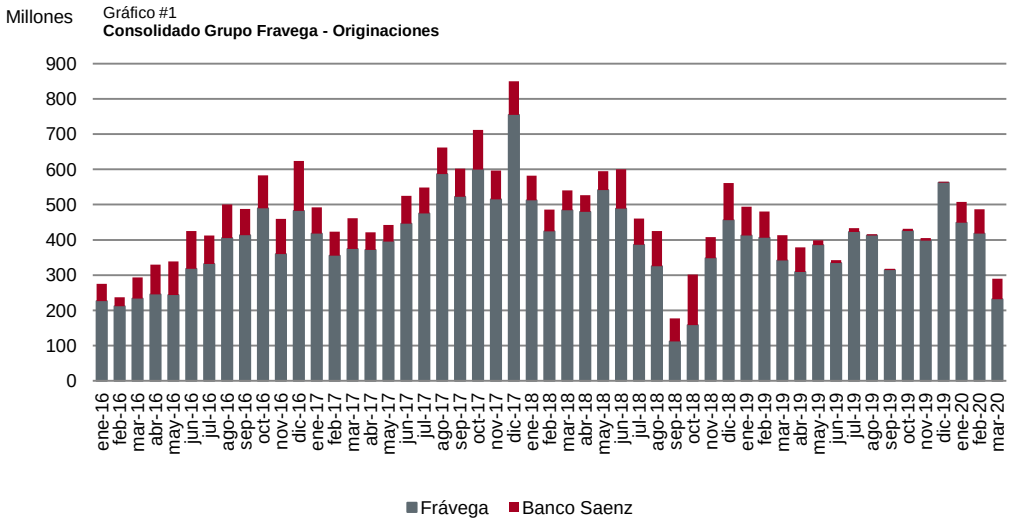
Los activos subyacentes fueron originados por Frávega y se conforman por créditos personales en pesos. Los créditos fueron cedidos al fideicomiso bajo las condiciones de que: i) no observaran atrasos a la fecha de corte y ii) no fuesen producto de ninguna refinanciación.

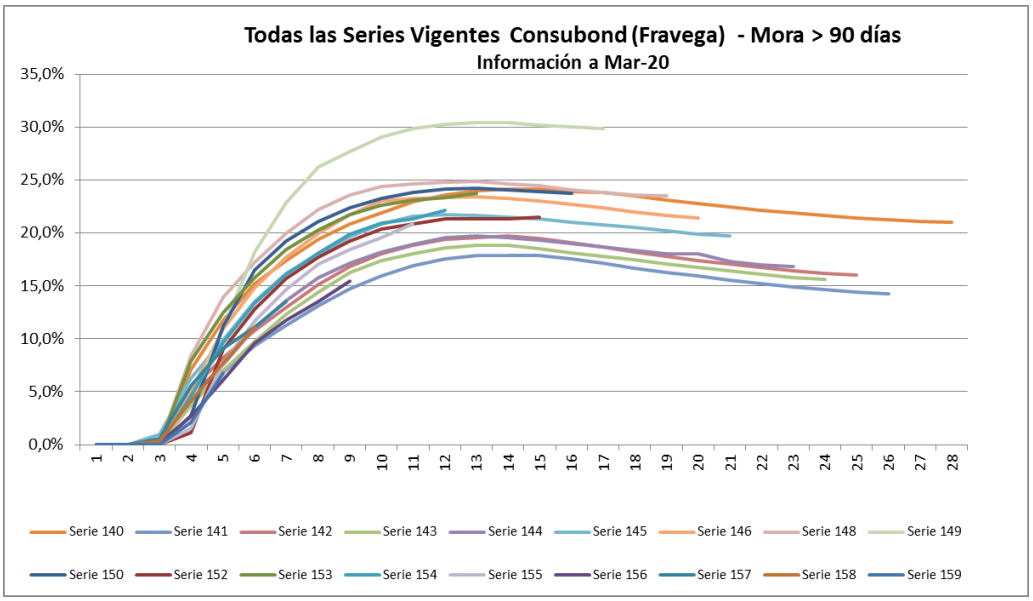
Al presente fideicomiso se ceden créditos sin cuota paga equivalentes al 70,01% de la cartera fideicomitida. Esta participación fue contemplada para el análisis de los títulos valores calificados. Cabe mencionar que al día 22.05.2020 el fideicomiso posee cobranzas correspondientes a los créditos cedidos en la cuenta fiduciaria por un monto de $ 86,9 millones que representa el 24,56% del monto de emisión de los VDFA y se aplicarán al primer pago del título. Por este motivo no fueron estresadas por pérdida en nuestro modelo financiero.

Criterios relacionados

Metodología de Calificación de Finanzas estructuradas" registrada ante Comisión Nacional de Valores

Desempeño de los activos: En los gráficos a continuación**,** FIX observa que si tenemos en cuenta el año 2019 contra el mismo periodo del año anterior, podemos observar una disminución en la originación del 12,4%. En el gráfico se puede observar la evolución de las originaciones del Grupo Frávega de manera consolidada. Es importante destacar que los valores mencionados no se encuentran ajustados por inflación.





Riesgo de Contraparte: Se analizó a Banco Sáenz S.A. en su rol de administrador y a Frávega S.A.C.I. e I en su rol de fiduciante y agente de cobro de los créditos del fideicomiso. Diariamente informará la cobranza percibida de los créditos fideicomitidos y la que deberá ser transferida dentro de los tres días hábiles siguientes a la cuenta fiduciaria que el Banco de Valores le indique. El Banco de Valores S.A. se desempeña como fiduciario y custodio de los documentos respaldatorios de los créditos.

Riesgo de Estructura

Banco Sáenz S.A., dada la experiencia y conocimiento de la cartera, desempeña funciones de administrador y Frávega S.A.C.I. e I.se desempeña como fiduciante y agente de cobro, demostrando ambas entidades un buen desempeño con una correcta capacidad de originar y efectuar la cobranza de la cartera, de acuerdo con los estándares de la industria y lo estipulado bajo el contrato.

La totalidad de los documentos respaldatorios de los créditos se encontrarán en poder del Fiduciario y éste entregará a Banco Sáenz S.A. como administrador aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

La cobranza de los créditos percibida por el agente de cobro deberá ser depositada en la cuenta fiduciaria dentro de los tres días hábiles de percibida. Mientras que las cobranzas percibidas por otros agentes recaudadores (Pago Fácil, Prisma Medios de Pago S.A., Red Link, Bapro Medios de Pago S.A. y Gire S.A.), deberán ser depositadas en la cuenta fiduciaria dentro de los cinco días hábiles de percibidas. El Fiduciario podrá invertir y colocar en forma transitoria los fondos líquidos disponibles en depósitos a plazo fijo en entidades financieras, incluidos Banco Sáenz S.A. y/o Bancos de Valores S.A, que tengan un nivel de calificación igual o superior a grado de inversión. Los plazos de vencimiento de estas inversiones deberán guardar relación con los plazos establecidos para el pago de los servicios de los VDF.

Riesgo de Mercado

No existen riesgos de mercado que afecten específicamente a la estructura bajo calificación. Sin embargo, las medidas para contener la propagación del virus COVID19 implican disrupción social y económica que afectarán la cobranza de los créditos. El plazo, la profundidad de la crisis y los efectos económico-financieros como las respuestas del gobierno y las empresas aún resultan inciertos. En el pasado reciente no hay antecedentes de crisis con similares causas que puedan dar un entendimiento del comportamiento de los créditos y las estructuras financieras durante esos períodos. Dentro del marco de una situación dinámica y cambiante, FIX entiende que el impacto que el actual deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de repago de los deudores fue debidamente considerado y reflejado en los niveles de estrés aplicados.

Riesgo Legal

Frávega S.A.C.I. e I. como Banco de Valores S.A. están constituidos bajo las leyes de la República Argentina. Los VDF y CP, objetos de las presentes calificaciones, son obligaciones del fideicomiso financiero constituido a tal efecto.

De acuerdo al artículo 1687 del Código Civil y Comercial de la Nación, los bienes fideicomitidos constituyen un patrimonio separado del patrimonio del Fiduciario y del Fiduciante, por lo cual dichos activos se encuentran exentos de la acción singular o colectiva de sus acreedores. Todos los préstamos que componen la cartera a titulizar se instrumentaron en pagarés, pero en la documentación respaldatoria de cada uno de ellos figura, bajo firma del deudor, la posibilidad de cederlo conforme al régimen especial establecido en el artículo 70 a 72 de la Ley 24.441. La totalidad de los documentos respaldatorios de los créditos se encontrarán en poder del Fiduciario y éste entregará a Banco Sáenz S.A. como administrador aquellos documentos necesarios para la gestión de los cobros morosos.

De acuerdo al artículo 205 de la Ley de Financiamiento Productivo (Ley N°27.440) se establece que los fideicomisos financieros no tributarán el impuesto a las ganancias en la medida que los valores fiduciarios fueran colocados a través de oferta pública con autorización de CNV y las inversiones de los mismos sean realizadas dentro de la República Argentina. El asesor legal opinó sobre el presente fideicomiso que el mencionado beneficio fiscal se encuentra plenamente vigente.

Limitaciones

Para evitar dudas, en su análisis crediticio FIX se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como FIX siempre ha dejado claro, FIX no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de FIX. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.

Descripción de la estructura

Frávega S.A.C.I. e I. en calidad de fiduciante, transferirá al Banco de Valores S.A. una cartera de créditos personales en pesos por un valor fideicomitido a la fecha de corte (01.03.2020; 01.04.2020) de hasta $ 626.347.774. El valor fideicomitido de los créditos fue calculado aplicando una tasa de descuento del 87,49% efectiva anual sobre flujo teórico de los mismos. En contraprestación, el fiduciario emitirá VDF y CP con distintos grados de prelación y derechos sobre el flujo de los créditos a ceder. Mensualmente, la cobranza de los créditos neta de los gastos (incluidos los recuperos de gastos que solicite el Administrador) e impuestos del fideicomiso, de la constitución o reposición de los fondos de liquidez del pago de la diferencia entre el IVA devengado y el percibido se destinará al pago de los títulos de acuerdo a una estructura totalmente secuencial. La estructura contará con los siguientes fondos: i) de liquidez, ii) de gastos. El fondo de liquidez será integrado con el producido de la colocación mientras que los otros dos mediante retención de la cobranza de los créditos. El importe acumulado en el fondo de liquidez será aplicado por el fiduciario para el pago de los servicios de los VDF en caso de insuficiencia de cobranzas. Cancelados los VDFB, el saldo remanente en el fondo de liquidez será liberado al fiduciante.

	Fondo de liquidez
Inicial	$ 14.045.843 * *considerando el Cuadro de Pago de Servicios al interés mínimo
VDFA	Una vez abonado el primer servicio de 2,3 veces el próximo servicio de interés
VDFB	1,5 veces los intereses devengados durante un mes calculado sobre el valor residual

De corresponder el fondo de IG se integrará en tres cuotas iguales a ser retenidas de las cobranzas mensuales en los meses de febrero a abril de cada año de acuerdo al impuesto determinado para cada ejercicio fiscal, siempre y cuando el fiduciario no considere que las cobranzas futuras puedan resultar insuficientes para el pago del IG, por lo cual se dispondrá la constitución anticipada del mismo. En caso de corresponder el pago de anticipos de IG, el Fiduciario detraerá mensualmente de las cobranzas el equivalente al 100% del anticipo estimado a pagar en el mes siguiente. De existir algún remanente del fondo, el mismo será liberado a la cuenta fiduciaria.

Estructura financiera, mejoras crediticias y aplicación de fondos

Estructura financiera: en contraprestación a la cesión de los créditos, el fiduciario emitirá títulos con las siguientes características:

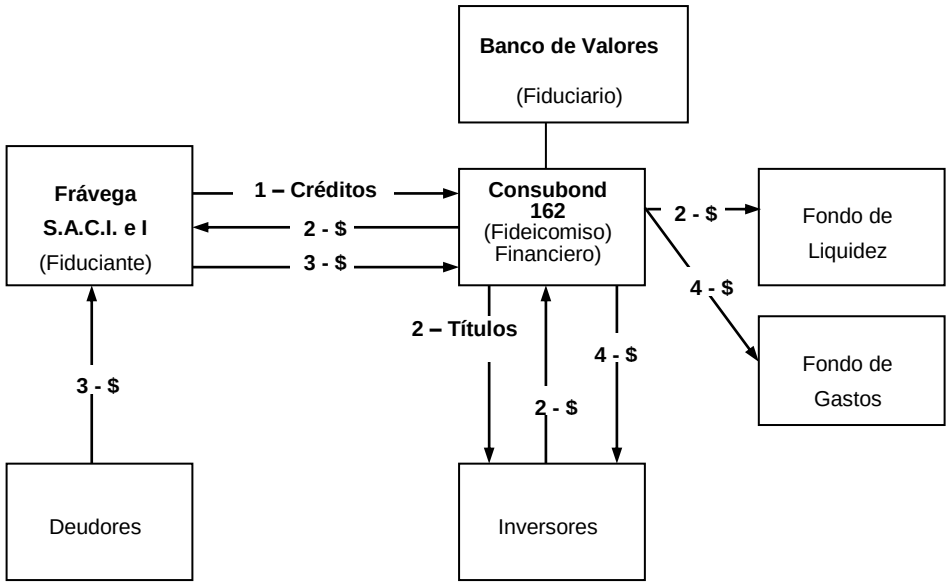
Estructura Financiera

Clase	Prioridad	Tipo de Pago	Frencuencia de Pago	Cupón	Amortización Esperada**	Vencimiento Final
VDFA	Senior	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+100bps Min.: 24% / Máx: 33%	Dic/2020	Abr/2022
VDFB	Subordinado	Estimado: Capital e Interés	Mensual	Badlar:+100bps Min.: 25% / Máx.: 34%	Mar/2021	Abr/2022
CP	Subordinado	Estimado: Capital	Mensual	Residual	Abr/2022	Abr/2023

* Estimado: La falta de pago total o parcial de un servicio por insuficiencia de fondos fideicomitidos no constituirá incumplimiento quedando pendiente para la próxima fecha de pago. amortización

** La amortización esperada se realizó asumiendo la tasa máxima.

Estructura F. F. Consubond 162



Mejoras crediticias: el fondo de liquidez integrado al inicio con el producido de la colocación implica una mejora crediticia adicional para los VDF. La mejora crediticia total muestra la subordinación real considerando el capital de la cartera cedida y el fondo de liquidez retenido al inicio.

	Subordinación inicial	Mejora crediticia total
VDFA	23,18%	25,78%
VDFB	5,50%	8,71%

La estructura totalmente secuencial implica un incremento de la subordinación disponible para los VDF a medida que se van efectuando las amortizaciones de capital a los mismos.

El diferencial de tasas dado por la tasa interna de retorno de los créditos securitizados y la tasa de interés variable que pagarán los VDF mejora la calidad crediticia del total de los instrumentos. Este diferencial hace que la estructura cuente con un mayor flujo de fondos para hacer frente a los pagos de los servicios de rendimiento y amortización.

Los criterios de elegibilidad de los créditos transferidos al fideicomiso consisten en que no observen atrasos a las fechas de corte y no sean producto de ninguna refinanciación.

Aplicación de fondos: el total de los fondos ingresados al fideicomiso como consecuencia del cobro de los préstamos a partir de la fecha de corte y del rendimiento de las colocaciones realizadas por excedentes de liquidez transitorios, que constituye en conjunto el patrimonio fideicomitido, se distribuirá de la siguiente forma:

Hasta tanto no estén completamente cancelados los VDFA:

1. A la Cuenta de Gastos, para hacer frente al pago de los gastos del Fideicomiso devengados hasta el Período de Devengamiento y los recuperos de gastos que solicite el Administrador.
2. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder
3. Al Requerimiento del Fondo de Liquidez establecido en función de los VDFA y luego a la devolución al Fiduciante de los Gastos de Colocación de los Valores Fiduciarios, de corresponder.
4. Al pago al Fiduciante de la diferencia entre el Impuesto al Valor Agregado devengado y el percibido.
5. Al pago del interés correspondiente a los VDFA
6. Al pago de la amortización de los VDFA.

Cancelados los Servicios de los VDFA:

7. A la Cuenta de Gastos, para hacer frente al pago de los gastos del Fideicomiso devengados hasta el Período de Devengamiento y los recuperos de gastos que solicite el Administrador.

8. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder

9. Al Requerimiento del Fondo de Liquidez establecido en función de los VDFB.

10. Al pago al Fiduciante de la diferencia entre el Impuesto al Valor Agregado devengado y el percibido.

11. Al pago del interés correspondiente a los VDFB.

12. Al pago de la amortización de los VDFB.

Cancelados los Servicios de los VDFB:

13. A la Cuenta de Gastos, para hacer frente al pago de los gastos del Fideicomiso devengados hasta el Período de Devengamiento y los recuperos de gastos que solicite el Administrador.

14. Al Fondo de Impuesto a las Ganancias, de corresponder

15. Al pago de los Gastos Afrontados por el Fiduciante, en su caso.

16. Al pago al Fiduciante de la diferencia entre el Impuesto al Valor Agregado devengado y el percibido.

17. Al pago del reembolso de capital de los CP menos $ 100.- hasta que su valor nominal quede reducido a la suma de $ 100.-, saldo que se cancelará en la última Fecha de Pago de Servicios.

18. El remanente, de existir, será considerado utilidad de los CP.

Antecedentes

Frávega S.A.C.I. e I. es una empresa familiar, fundada en 1910, en la Ciudad de Buenos Aires. La compañía se constituye en una de las cadenas líderes en venta de electrodomésticos del país, con una participación de mercado del 16% aproximadamente. Actualmente cuenta con presencia en todo el país a través de sus más de 100 sucursales. los cuales se concentran principalmente en la Capital Federal y el Gran Buenos Aires, aunque también posee una importante presencia en el interior del país.

Los orígenes de Banco Sáenz S.A. se remontan a la década del ‘50. En 1976 la entidad fue adquirida por sus actuales accionistas, la familia Frávega S.A.C.I. e I., propietaria a su vez de Frávega S.A.C.I. e I, una cadena de locales de venta de electrodomésticos y artículos del hogar. Posteriormente, en 1983, Banco Sáenz S.A. recibió autorización para operar como banco comercial. La actividad tradicional de Banco Sáenz S.A. se concentra en el otorgamiento de créditos personales y directos a los consumidores, principalmente de electrodomésticos y artículos del hogar (fuertemente ligada a las ventas de Frávega S.A.C.I. e I. Banco Sáenz S.A. cuenta con una casa central en la ciudad de Buenos Aires y capta clientes a través de puestos de venta situados en los locales de Frávega S.A.C.I. e I. donde los clientes pueden tramitar el acceso a créditos directos.

Banco Sáenz S.A: opera dentro de un nicho de mercado que conoce perfectamente, y dentro del cual mantiene importantes ventajas competitivas para subsistir ante el ingreso de los grandes bancos. Estas ventajas se fundamentan en el bajo costo de estructura y en el hecho de que la entidad está ligada a una cadena especializada en la venta de electrodomésticos y artículos del hogar. Sin embargo, hay que mencionar que tanto en el mercado de créditos al consumo como en el de ventas de electrodomésticos, la competencia aumentó considerablemente en los últimos años.

Banco de Valores S.A: El Mercado de Valores de Buenos Aires S.A su fundador, diseñó el actual perfil que lo caracteriza dentro del sistema bancario, constituyéndolo en la Entidad Financiera más identificada con el mercado de capitales en la Argentina. Tal condición mantiene plena vigencia luego de la creación de Bolsas y Mercados Argentinos S.A., mercado

continuador del MERVAL, como fruto de la escisión de éste en dos empresas, la citada BYMA en asociación con la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y el Grupo Financiero Valores S.A., quien pasa a ser el accionista mayoritario, poseedor del 99,99% de las acciones de Banco de Valores.. A su vez participó en la mayoría de las ofertas públicas iniciales del sector público y privado. Con relación a las actividades de banca comercial, otorga líneas de asistencia crediticia a pequeñas, medianas y grandes empresas. La entidad se encuentra calificada en A1+(arg) para endeudamiento de corto plazo por FIX.

Anexo A. Originación y administración

Banco Sáenz S.A. tiene sistemas de información conectados con las sucursales de Frávega S.A.C.I. e I.. a través de los cuales se realiza la aprobación de los préstamos y el seguimiento de las cobranzas. Se otorgan los créditos a través de un conjunto de pasos y reglas de decisión que recogen la experiencia acumulada, el seguimiento de su comportamiento posterior y la política de créditos de la entidad. Adicionalmente se utiliza la segmentación por scoring a través de proveedores externos para estimar la probabilidad de cumplimiento por parte de los solicitantes. Este método se aplica en forma sistemática y se actualiza de manera periódica, de acuerdo a las necesidades y conclusiones obtenidas de la experiencia.

El otorgamiento de créditos se basa en los siguientes cuatro puntos:

1) Identificación del cliente: mediante la presentación del documento de identidad, se realizará un cruce de los datos del solicitante con bases de datos internas y externas a fin de validar los datos que permitan identificarlo, a saber: nombre, apellido, número de documento, número de cuit.

2) Ingresos del cliente: se estimarán en base a la información socio-económica aportada por bases de datos de proveedores externos.

3) Morosidad: se tendrá en cuenta la morosidad del solicitante, tanto con Fravéga como con cualquier otra entidad. Un solicitante no podrá acceder a crédito si presenta morosidad vigente.

4) Categorías de clientes: a fin de segmentar a los clientes, se establecen categorías, las cuales son calculadas de acuerdo metodología descripta posteriormente.

De los principios establecidos anteriormente, se impondrán controles para no permitir el ingreso de determinados clientes, a saber: empresas bloqueadas, clientes bloqueados, teléfonos bloqueados, datos inconsistentes.

Calificación de los clientes, según el segmento de scoring: A través de una consulta a Veraz o Nosis, el sistema clasifica al cliente en el segmento de riesgo de incobrabilidad. Si el solicitante se encuentra en el segmento definido para ser merecedor de crédito, el mismo será aprobado, caso contrario se rechazará.

Entre los requisitos a cumplir se estipula una edad entre 19 a 80 años, presentar documento de identidad y el CUIL o CUIT según la actividad que desarrolle. La relación cuota/ingreso del solicitante no podrá superar el 50%. Los límites del crédito serán un máximo a otorgar de $ 110.000 en 36 cuotas.

El cobro de los créditos se efectúa en las sucursales de Frávega S.A.C.I. e I y los recibos del cobro de cuotas son emitidos por Frávega S.A.C.I. e I. y quedan archivados en ella como comprobante de la operación realizada. La cobranza es rendida diariamente por medio de información magnética, detallando cada una de las cuotas cobradas. Esta información es guardada en medio magnético como respaldo de la rendición de cobranza. En el listado mencionado cada cartera de créditos, es individualizada y totalizada dentro del listado de cuotas cobradas, donde se detalla el importe de la cuota, punitorios, gastos e IVA. A partir de este proceso se imputa a cada crédito la cuota que le corresponde. Complementariamente y mediante mecanismos similares, la cobranza puede realizarse también mediante los servicios de Servicio Electrónico de Pago S.A. (Pago Fácil), Red Link S.A., Prisma Medios de Pago S.A., Bapro Medios de Pago S.A. y Gire S.A. (Rapipago).

La gestión de mora de los créditos se divide en dos etapas:

Primera etapa: se emiten cartas según el atraso del crédito. Si son dos cuotas de atraso al domicilio del cliente, con tres cuotas de atraso,al domicilio laboral y con cuatro cuotas de atraso nuevamente al domicilio del cliente.

Segunda etapa: es la gestión extrajudicial. Los créditos impagos de la primera etapa (mora superior a 120 días) pasan directamente a ser gestionados por la gerencia de legales. Dichas cuentas son administradas por el sistema hasta que las mismas acumulen 24 meses de atraso.

Terminada la gestión anterior, el referido sector efectúa diversos controles al titular del crédito, a fin de definir si se inicia juicio ejecutivo o se cesa en la gestión.

Anexo B. Descripción de la transacción

Consubond 162
Argentina /Préstamos de Consumo

Resumen del colateral

Características de la cartera

Saldo capital ($)	$ 460.659.641
Valor fideicomitido ($)	$ 626.347.774
Capital promedio	$ 22.392,55
Número de créditos	20.572
Tasa interna de retorno	109,37%
Tasa de descuento	87,49% TEA
Particip. créditos sin cuota paga	70,01%

Plazos

Plazo original promedio (meses)	14,95
Plazo remanente promedio (meses)	13,46

Pagos

Frecuencia	Mensual
Créditos sin atrasos de pago (%)	100%

Información relevante

Detalle

Fecha de emisión:	A determinar
País de los activos:	Argentina/ Préstamos de consumo
Analistas	Diego Estrada, Director Asociado Carlos García Girón, Director Asociado
Responsable del sector	Mauro Chiarini, Senior Director

Participantes

Originador	Frávega S.A.C.I. e I.
Administrador	Banco Sáenz SA.
Agente de Control y Revisión	Daniel H. Zubillaga – Zubillaga & Asociados S.A
Emisor	Fideicomiso Financiero Consubond 162
Cuenta fiduciaria	Banco de Valores S.A. Banco Saenz S.A.

Anexo C. Análisis comparativo

Serie	162	161	160	159	158	157	156	155
Fechas de Corte	01-Mar-2020 y 01-Abr-2020	01-Feb-2020	01-Enero-2020	01-Nov-2019 - y 01-Dic-2019	01-Oct-2019 - y 01-Nov-2019	01-Ago-2019 - y 01-Sept-2019	01-Jul-2019 - y 01-Ago-2019	01-May-2019 - y 01-Jun-2019
Capital $	$ 460.659.641	$ 414.567.163	$ 527.956.779	$ 521.323.485	$ 498.154.338	$ 495.834.097	$ 527.036.846	$ 488.504.509
Valor fideicomitido $	$ 626.347.774	$ 568.093.668	$ 736.782.813	$ 751.887.236	$ 727.102.741	$ 675.936.276	$ 740.750.703	$ 686.207.535
TIR (nominal anual)	109,37%	109,96%	103,85%	116,63%	124,52%	95,39%	100,84%	108,76%
Números de créditos	20.572	19.348	25.787	27.051	26.625	26.513	31.615	30.008
Monto promedio $	22.392,55	21.426,27	20.473,76	19.271,87	18.710,02	18.701,55	16.670,47	16.279,14
Cuotas pagas	1.49	1.42	1.15	1.20	1.27	1.32	1.30	1.19
Cuotas remanentes	13,46	13,32	13,13	12,85	13,31	13,07	13,11	12,68
Plazo Total	14,95	14,74	14,28	14,05	14,58	14,39	14,41	13,87
Aplicación de fondos	**Totalmente secuencial**							
VDF A								
Calificación	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)	AAAsf(arg)
Subordinación	23,18%	23,95%	24,99%	22,84%	24,10%	29,79%	29,72%	18,53%
Diferencial de tasa[1]	84,02%	81,19%	70,84%	76,50%	81,25%	55,37%	62,18%	62,32%
Fondo de liquidez[2]	2,3x	2,3x	2,3x	2,3x	2,3x	2,3x	2,3x	2,3x
VDF B								
Calificación	A-sf(arg)	A-sf(arg)	A-sf(arg)	A-sf(arg)	A-sf(arg)	A-sf(arg)	A-sf(arg)	A-sf(arg)
Subordinación	5,50%	6,82%	8,24%	5,89%	7,68%	14,12%	14,26%	5,18%
Diferencial de tasa[1]	78,01%	73,48%	63,31%	67,52%	71,73%	46,28%	53,53%	54,58%
Fondo de liquidez[2]	1.5x	1.5x	1.5x	1.5x	1.5x	1.5x	1.5x	1.5x
CP								
Calificación	CCsf(arg)	CCsf(arg)	CCsf(arg)	CCsf(arg)	CCsf(arg)	CCsf(arg)	CCsf(arg)	CCsf(arg)
Subordinación	-35,97%	-37,03%	-39,55%	-44,23%	-45,96%	-36,32%	-40,55%	-40,47%

[1] El diferencial de tasa indicado fue calculado al inicio de la transacción y es una tasa nominal anual. Para su cálculo se utilizó la tasa interna de retorno (TIR) de los créditos y la tasa máxima de los valores fiduciarios. No se consideró para su cálculo los gastos e impuestos de los fideicomisos.

[2] veces el próximo servicio de intereses de la clase.

Anexo D. Dictamen de calificación

El Consejo de Calificación de FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO, "Afiliada de Fitch Ratings" - Reg. CNV N°9, reunido el **29 de Mayo de 2020,** confirmó las siguientes calificaciones preliminares a los Valores de Deuda Fiduciaria (VDF) y Certificados de Participación (CP) a ser emitidos bajo el Fideicomiso Financiero Consubond 162:

Títulos	Calificación Actual	Perspectiva Actual	Calificación Anterior	Perspectiva Anterior
VDF Clase A por hasta VN $ 353.886.492	AAAsf(arg)	**Estable**	AAAsf(arg)	**Estable**
VDF Clase B por hasta VN $ 81.425.211	A-sf(arg)	**Estable**	A-sf(arg)	**Estable**
CP por hasta VN $ 191.036.071	CCsf(arg)	**No aplica**	CCsf(arg)	**No aplica**

Categoría AAAsf(arg): "AAA" nacional implica la máxima calificación asignada por FIX en su escala de calificaciones nacionales del país. Esta calificación se asigna al mejor crédito respecto de otros emisores o emisiones del país.

Categoría Asf(arg): "A" nacional implica una sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor que para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores

Categoría CCsf(arg): "CC" nacional implica un riesgo crediticio extremadamente vulnerable respecto de otros emisores dentro del país. Existe alta probabilidad de incumplimiento y la capacidad de cumplir con las obligaciones financieras depende exclusivamente del desarrollo favorable y sostenible del entorno económico y de negocios.

Nota: la perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. Una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen. Los signos "+" o "-" se añaden a una calificación para darle una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

Fuentes de información: Las presentes calificaciones se determinaron en base a la información cuantitativa y cualitativa suministrada por el originante de carácter privado a Marzo 2020 y la siguiente información pública:

- Programa Global de Valores Fiduciarios Consubond II disponible en www.cnv.gob.ar

Dicha información resulta adecuada y suficiente para fundamentar las calificaciones otorgadas.

Determinación de las calificaciones: Metodología de Calificación de Finanzas Estructuradas registrada ante Comisión Nacional de Valores (disponible en www.fixscr.com o en www.cnv.gob.ar).

Notas: las calificaciones aplican a los términos y condiciones de los títulos estipulados en el prospecto de emisión. Dado que no se ha producido aún la emisión, las calificaciones otorgadas se basan en la documentación e información presentada por el emisor y sus asesores, quedando sujetas a la recepción de la documentación definitiva al cierre de la operación. El presente informe de calificación debe leerse conjuntamente con el prospecto de emisión.

Las calificaciones incluidas en este informe fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, FIX SCR S.A.AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO (afiliada de Fitch Ratings) –en adelante FIX SCR S.A. o la calificadora-, ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y

ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE:

HTTP://WWW.FIXSCR.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FIXSCR.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A.se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un substituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la “Financial Services and Markets Act of 2000” del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.